

20 มกราคม 2560

วัสดุก่อสร้าง

**SCC**

**บมจ. ปูนซิเมนต์ไทย**

<b>Current</b>	<b>Previous</b>	<b>Close</b>	<b>2017 TP</b>	<b>Exp Return</b>	<b>Anti-corrupt</b>	<b>CGR 2016</b>
<b>BUY</b>	<b>BUY</b>	<b>496.00</b>	<b>600.00</b>	<b>+ 21.0%</b>	<b>5</b>	<b>5</b>

**Consolidated earnings**

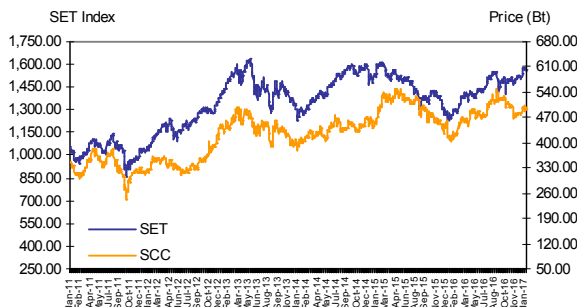
BT (mn)	2014	2015	2016E	2017E
Normalized earnings	33,581	43,122	51,140	50,350
Net profit	33,615	45,400	52,940	50,350
Normalized EPS (Bt)	27.98	35.94	42.62	41.96
% growth Y-Y	-1.0	28.4	18.6	-1.5
EPS (Bt)	28.01	37.83	44.12	41.96
% growth Y-Y	-8.0	35.1	16.6	-4.9
EPS (Bt) - full dilution	28.01	37.83	44.12	41.96
% growth Y-Y	-8.0	35.1	16.6	-4.9
Dividend (Bt)	12.50	16.00	18.43	18.88
BV/share (Bt)	147.74	171.80	205.71	228.31
EV/EBITDA (x)	13.0	9.8	8.2	8.0
Normalized PER (x)	17.7	13.8	11.6	11.8
PER (x)	17.7	13.1	11.2	11.8
PBV (x)	3.4	2.9	2.4	2.2
Dividend yield (%)	2.5	3.2	3.7	3.8
YE No. of shares (million)	1,200	1,200	1,200	1,200
No. of shares - full dilution	1,200	1,200	1,200	1,200
Par (Bt)	1.00	1.00	1.00	1.00

Source: Company data, FSS estimates

**Share data**

Close (19/01/2017)	496.00
SET Index	1,554.88
Foreign limit/actual (%)	25.00/24.60
Paid up shares (million)	1,200.00
Free float (%)	66.88
Market cap (Bt m)	595,200.00
Avg daily T/O (Bt m) (2017 YTD)	878.36
hi, lo, avg (Bt) (2017 YTD)	506.00, 486.00, 495.80

Source: Setsmarts



Source: SET

**Analyst: Jitra Amornthum**

Register No.: 014530

**Assistant Analyst: Parinth Nikornkittikosol**

Tel.: +662 646 9966

email: jitra.a@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

**คาดการณ์ 4Q16 อ่อนแอ แต่ทั้งปีไหว**

แม้เราคาดการณ์ 4Q16 จะอ่อนแอ -34% Q-Q และ -19% Y-Y แต่ทั้งปีน่าจะทำได้ตามคาด ส่วนปี 2017 แม้เราประเมินกำไรจะลดลง แต่เป็นการชะลอจากฐานสูงในปี 2016 ซึ่งเป็นไปตามภาวะตลาด อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่า SCC จะยังรักษาราคากำไรระดับ 5 หมื่นล้านบาท ซึ่งเป็นระดับที่น่าประทับใจไว้ได้ โดยเราชอบ SCC ที่เป็นหุ้นพื้นฐานแข็งแกร่ง การเติบโตในอนาคตจะมาจากการขยายเข้าไปสู่ตลาดอาเซียน และ ดิล M&A ปัจจุบันยังซื้อขายบน PE ต่ำเพียง 11.8 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี และ คาดมีเงินปันผล 2H16 เท่ากับ 10.0 บาท คิดเป็น Yield 2.0% ดังนั้น เรายังคงคำแนะนำซื้อ และ ราคาเหมาะสม 600 บาท

**4Q16 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี แต่ภาพรวมทั้งปีไหว**

เราคาดการณ์ 4Q16 จะอ่อนแอ และเป็นจุดต่ำสุดของปี เท่ากับ 9.3 พันล้านบาท -34% Q-Q -19% Y-Y สาเหตุหลักมาจากธุรกิจเคมีภัณฑ์ที่เป็นตัวหนุนกำไรมาตลอด 9 เดือน จะอ่อนแอเพราะโรงงาน ROC (กำลังการผลิต Ethylene 1.2 ล้านตันต่อปี) มีหยุดซ่อมบำรุงตามแผน 40 วัน อีกทั้ง Margin ของธุรกิจเคมีภัณฑ์น่าจะชะลอตามส่วนต่างปีโตรเคมีทั้ง HDPE-Naphtha และ PP-Naphtha ที่ -9% Q-Q และ -9% Q-Q ตามลำดับ ขณะที่ธุรกิจวัสดุก่อสร้างน่าจะฟื้นตัว เนื่องจากตลาดปูนซิเมนต์ในประเทศ 4Q16 ยังซบเซา (-5% Q-Q) อย่างไรก็ตาม ด้วยกำไร 9M16 ที่แข็งแกร่ง +28 Y-Y ทำให้กำไรทั้งปีน่าจะอยู่ที่ 5.3 หมื่นล้านบาท +17% Y-Y ซึ่งเป็นระดับสูงสุดของ SCC

**กำไรปี 2017 ชะลอจากฐานสูง**

สำหรับแนวโน้มปี 2017 เราประเมินกำไรที่ 5.0 หมื่นล้านบาท -5% Y-Y เนื่องจากฐานสูงในปีนี้ โดยชะลอจากธุรกิจเคมีภัณฑ์ที่ Margin น่าจะลดลงเพราะราคาน้ำมันดิบที่ขยับขึ้นทำให้ส่วนต่างราคาแคบลง อย่างไรก็ตาม ด้วยอุปสงค์ที่ยังอยู่ระดับดี น่าจะทำให้ Margin ยังอยู่ในระดับที่น่าพอใจ โดยเราคาด HDPE-Naphtha และ PP-Naphtha ที่ US\$700/ตัน -4% Y-Y และ US\$600/ตัน -5% Y-Y ตามลำดับ ส่วนธุรกิจวัสดุก่อสร้างในประเทศน่าจะฟื้นตัวได้จากการก่อสร้างภาครัฐที่เป็นรูปธรรม และการเปิดตัวโครงการที่อยู่อาศัยมากขึ้น

**ยังเป็นหุ้นพื้นฐานที่น่าสนใจ คงคำแนะนำซื้อ**

เราคงราคาเป้าหมายที่ 600 บาท (Sum Of The Part) และ คงคำแนะนำซื้อ ซึ่งแม้กำไรปี 2017 จะชะลอแต่เป็นการชะลอจากฐานสูง และ เชื่อว่า SCC จะยังรักษากำไรในระดับ 5 หมื่นล้านบาทไว้ได้ โดยในระยะยาว SCC ยังเป็นหุ้นที่น่าประทับใจในเชิงพื้นฐาน การเติบโตในอนาคตจะมาจากการเข้าไปลงทุนในตลาดที่มีศักยภาพอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการเปลี่ยนผลิตภัณฑ์ไปสู่ HVA มากขึ้น ซึ่งสามารถเพิ่ม Margin และ ลดความผันผวนของตลาดได้ ดังนั้น เราจึงยังคงคำแนะนำซื้อ นอกจากนี้ หุ้นยังเป็นตัวแทนรับ Sentiment บวกจากการก่อสร้างภาครัฐที่จะเกิดขึ้นจริงในปีนี้ ปัจจุบันซื้อขายบน PE ที่ 11.8 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี ที่เท่ากับ 15.0 เท่า ดังนั้น ด้วย Valuation ที่ถูก ขณะที่กำไรยังอยู่ในระดับสูงน่าจะเป็นอีกจุดหนึ่งที่จำกัด Downside ของราคาหุ้นได้ คาดเงินปันผลงวด 2H16 เท่ากับ 10.0 บาท/หุ้น คิดเป็น Yield 2.0%

Income Statement (Consolidated)						Cash Flow Statement (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E	(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E
Revenue	434,251	487,545	439,614	427,541	447,224	Net profit	26,173	26,798	40,996	51,052	48,631
Cost of sales	363,096	409,431	341,511	322,248	343,347	Depre. & amortization	15,718	18,062	20,770	23,164	25,827
Gross profit	71,155	78,114	98,103	105,292	103,877	Change in working capital	-7,771	-6,274	1,453	1,720	-2,682
SG&A	40,033	44,952	49,661	50,877	50,312	Other operating CF	8,415	8,903	4,528	-1,136	-1,361
Operating profit	31,122	33,162	48,442	54,415	53,565	Cash flow from operations	42,535	47,489	67,747	74,800	70,415
Other income	5,648	5,836	5,429	7,029	7,029	Capital expenditure	29,106	40,705	46,026	51,529	51,529
EBIT	42,562	43,324	61,162	73,197	72,347	Other investing CF	9,556	-6,291	1,774	-24,902	-24,893
EBITDA	58,280	61,386	81,932	96,362	98,174	Cash flow from investing	-38,662	-34,414	-47,800	-26,627	-26,636
Interest charge	8,193	7,266	9,076	5,893	5,668	Free cash flow	3,873	13,075	19,947	48,173	43,779
Tax on income	5,003	4,968	6,077	6,300	6,295	Net borrowings	11,768	8,616	6,620	-16,835	2,000
Earnings after tax	26,173	26,798	40,996	51,052	48,631	Equity capital raised	0	0	0	0	0
Minority interest	1,091	3,345	8,316	16,894	17,063	Dividends paid	-17,922	-14,956	-17,350	-20,400	-23,240
Net profit	36,522	33,615	45,400	52,940	50,350	Other adjustments	-5,349	-5,138	-12,170	2,627	-5,303
Extraordinary items	2,599	34	2,278	1,800	0	Cash flow from financing	-11,503	-11,478	-22,900	-34,608	-26,543
Normalized earnings	33,923	33,581	43,122	51,140	50,350	Net change in cash	-7,630	1,597	-2,953	13,565	17,236

Balance Sheet (Consolidated)						Important Ratios (Consolidated)					
(Bt mn)	2013	2014	2015	2016E	2017E		2013	2014	2015	2016E	2017E
Cash	17,434	19,031	16,078	29,643	46,879	<b>Growth (%)</b>					
Current investment	7,130	8,137	18,636	18,636	18,636	Revenue	6.5	12.3	-9.8	-2.7	4.6
Accounts receivable	49,453	51,842	54,294	52,803	55,234	EBITDA	55.8	5.3	33.5	17.6	1.9
Inventory	55,557	52,747	52,898	49,914	53,182	Net profit	54.9	-8.0	35.1	16.6	-4.9
Other current asset	5,556	6,241	6,490	6,490	6,490	Normalized earnings	48.6	-1.0	28.4	18.6	-1.5
Total current assets	135,130	137,998	148,396	157,487	180,421	<b>Profitability (%)</b>					
PPE	183,842	205,473	230,932	257,403	281,211	Gross profit margin	16.4	16.0	22.3	24.6	23.2
Other assets	121,716	122,352	130,652	133,090	135,537	EBITDA margin	13.4	12.6	18.6	22.5	22.0
Total Assets	440,688	465,823	509,980	547,979	597,169	EBIT margin	9.8	8.9	13.9	17.1	16.2
Short-term loans	12,917	12,509	16,192	16,192	16,192	Normalized profit margin	7.8	6.9	9.8	12.0	11.3
Account payable	51,211	45,080	48,833	46,079	49,095	Net profit margin	8.4	6.9	10.3	12.4	11.3
Current maturities	20,879	33,024	56,835	48,253	43,253	Normalized ROA	7.7	7.2	8.5	9.3	8.4
Other current lia.	4,784	4,905	5,457	5,457	5,457	Normalize ROE	21.0	18.9	20.9	20.7	18.4
Total current lia.	89,791	95,518	127,317	115,981	113,997	Normalized ROCE	10.5	10.1	14.6	15.3	13.5
Long-term debt	153,547	150,426	129,552	121,299	128,299	<b>Risk (x)</b>					
Other LT liabilities	10,589	10,562	10,105	10,105	10,105	D/E	1.36	1.23	1.10	0.82	0.73
Total LT liabilities	164,136	160,988	139,657	131,404	138,404	Net D/E	1.27	1.13	1.03	0.72	0.60
Total liabilities	253,927	256,506	266,974	247,385	252,401	Net debt/EBITDA	4.06	3.87	3.06	2.26	2.09
Registered capital	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	<b>Per share data (Bt)</b>					
Paid-up capital	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	Reported EPS	30.44	28.01	37.83	44.12	41.96
Legal reserve	160	160	160	160	160	EPS - Full Dilution	30.44	28.01	37.83	44.12	41.96
Unappropriated	155,778	174,574	202,441	234,981	262,091	Normalized EPS	28.27	27.98	35.94	42.62	41.96
Others	4,401	1,350	2,361	10,516	10,516	EBITDA	48.57	51.16	68.28	80.30	81.81
Minority Interest	25,222	32,033	36,844	53,738	70,801	Book value	134.62	147.74	171.80	205.71	228.31
Shareholders' equity	186,761	209,317	243,006	300,595	344,767	Dividend	15.50	12.50	16.00	18.43	18.88
						Par	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
						<b>Valuations (x)</b>					
						P/E	16.3	17.7	13.1	11.2	11.8
						Norm P/E	17.5	17.7	13.8	11.6	11.8
						P/BV	3.7	3.4	2.9	2.4	2.2
						EV/EBITDA	13.4	13.0	9.8	8.2	8.0
						Dividend yield (%)	3.1	2.5	3.2	3.7	3.8

Source: Company data, FSS research

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> (สายงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิงค์</b> 25 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลพลาซ่า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เคียนหงวน (ลินธอร์ 2)</b> 140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิท 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รังสิต</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัตนาธิเบศร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี</p>
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรธานี ต.หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 1</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหิยะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.รัตนโกสินทร์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา บิดตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.บิดตานี</p>

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	“ซื้อ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น”	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัท อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

**IOD (IOD Disclaimer)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**การเปิดเผยข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator**

ระดับ 5	Extended	ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง	มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น
ระดับ 4	Certified	ได้รับการรับรอง	มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ และได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อความเชื่อมั่นอย่างเป็นทางการหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)
ระดับ 3	Established	มีมาตรการป้องกัน	มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ
		- ระดับ 3A	บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
		- ระดับ 3B	บริษัทมีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่มิได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี
ระดับ 2	Declared	ประกาศเจตนารมณ์	มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน
ระดับ 1	Committed	มีนโยบาย	มีค่านิยมหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติตามให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator จาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558)